

第三セクター法人の倒産についての会計学的研究

——財務諸表からみたリゾート業の経営状態——

D1465308 阪田正大

1. はじめに

近年、不況に伴って第三セクター法人の倒産が増加している。本研究は、日本独特ともいえる第三セクター法人の中でも、特に規模が大きく経営破たんが多いリゾート業に注目し、財務諸表を用いた会計学的研究を試みる。そして本研究では、財務データを用いて、第三セクター法人の経営を診断し、適切な倒産時期を判断するための評価方法を提示することに主な関心をおく。具体的には、フェニックスリゾートを中心に、ユー・エス・ジェイ、ハウステンボス、志摩スペイン村およびチボリ・ジャパンについて、会計分析、財務分析、付加価値分析、キャッシュ・フロー分析および企業評価モデルから論じる。

2. 第三セクター法人の情報公開制度

これまで、第三セクター法人の財務諸表等が公開されることは、ほとんどなかった。これは、第三セクター法人が地方公共団体の情報公開条例の対象外とされていたからである。しかし、地方公共団体が第三セクター法人の経営に関与していることから、単にアカウントビリティの観点から情報公開をするだけではなく、住民がその経営に参加できることが重要であると考えられる。そのためには、第三セクター法人の財務諸表をわかりやすい形式で積極的に公開し、これらに対し住民の意見を反映できる仕組みを構築すべきであると考えられる。株式会社形式をとる第三セクター法人については、商法の規定による会計情報の開示ばかりではなく、地方公共団体からの補助金受入額、借入金および損失補償契約・債務保証契約の状況を積極的に公開するべきであろう。

3. 第三セクター法人の会計分析

本研究では、第三セクター法人がどのように自身の経営を把握しているかについて評価することを目的に、有形固定資産および補助金の受入に注目しながら、貸借対照表および損益計算書についての注記から、会計分析を行った。その結果、分析対象の中には地方公共団体が交付した補助金および貸付金についての記述が不明確である事例があった。地方公共団体からの補助金および貸付金については、その源泉が税金であることから、交付元とその内訳について計算書類に記述し、住民にすべて公開するべきであろう。継続企業の前提に関する重要な疑義が存在するとの記述がある場合には、住民をはじめとするステークホルダーに重大な影響を与えることから、積極的に住民に公開

したほうがよいであろう。第三セクター法人にかかる訴訟についても、当事者に対して重大な不利益を与える場合を除き、積極的に住民に公開するべきであろう。

4. 第三セクター法人の財務分析

本研究では、株式会社形式をとりリゾート業を営む第三セクター法人の貸借対照表および損益計算書から、収益性、健全性および成長性をみるため、財務分析を行い、それらを表す指標を比較した。そして、分析対象の第三セクター法人が営むリゾートホテルについて、民間が営むものとの比較を行った。その結果、第三セクター法人が営むリゾート業の経営指標は、民間が営むものと比較して著しく劣っていることが確認できた。分析対象の多くはその事業計画自体が不適切であることから、経営悪化が進展するとともに、地方公共団体が出資以外にも補助金等を投入することになることがわかった。これらのことから、地方公共団体がリゾート業を営む第三セクター法人の支援策を策定する際には、当該法人の経営分析を実施し、支援後の経営状態を予測するべきであろう。

5. 第三セクター法人の付加価値分析

付加価値とは「企業が購入した原材料やエネルギーに対して、新たに生み出した価値」である。付加価値は、(1)従業員、(2)土地や建物などの提供者、(3)国や地方公共団体、(4)債権者等そして(5)株主というステークホルダーに分配されると考えられる。本研究では、リゾート業を営む第三セクター法人が生み出した付加価値がどのようにステークホルダーに分配されているかを分析した。その結果、分析対象について、付加価値のほとんどが従業員に分配されており、債権者および国や地方公共団体には分配されていないことがわかった。第三セクター法人が産出した付加価値が地域の各ステークホルダーに効率よく分配されていれば、公共性が認められると考えられる。しかし同時に、第三セクター法人には効率性も求められることから、営業純損益以上の付加価値が必要であるといえる。したがって、営業純損失を計上しても、その損失以上にプラスの付加価値が地域に分配されていれば、事業を存続させてもよいと考えられる。このことから、付加価値分析をもとにした、リゾート業を営む第三セクター法人の事業を継続するかどうかを判断するための新たな指標を提示した。

6. 第三セクター法人のキャッシュ・フロー分析

第三セクター法人は公開会社ではない限り、キャッシュ・フロー計算書の作成義務はない。しかし本研究では、第三セクター法人に出資する地方公共団体が住民に対しアカウントビリティを果たすためにも、キャッシュ・フロー計算書は有効であると考え、分析対象のキャッシュ・フロー計算書を作成し、これら进行分析した。その結果、分析対象の多くは、営業活動ではほとんどキャッシュ・フローを産み出さず、有形固定資産の取得にキャッシュ・フローの大部分を費やし、それを借入金で賄うという経営を行っていることがわかった。それらの多くは、営業活動によるキャッシュ・フローでは支払いきれない設備投資を借入金によって補うことにより損失の累計額が膨らみ、倒産状態に陥る傾向があることがわかった。キャッシュ・フロー計算書は、出資者および債権者等がキャッシュ・フロー産出能力、債務弁済能力および外部からの資金調達の可能性等を評価することを援助できることから、地方公共団体が住民へのアカウントビリティを果たし、第三セクター法人の経営に対し住民の意見を反映するために、キャッシュ・フロー計算書も用いて積極的に住民に情報公開するべきであろう。

7. 第三セクター法人の分析指標

「株主価値は、将来の配当支払額の現在価値である」という考えから出発して、様々な企業価値評価モデルが提示されている。本研究では、割引キャッシュ・フロー・モデルを用いて、これまでみてきたキャッシュ・フロー分析等を、企業価値評価モデルを用いて検証する。一般に、企業価値評価モデルは将来の予測値を求めるものであるが、本研究では適切な倒産時期を判断することを重視するため、計算する期間については、公開された財務諸表が得られた会計期間内とした。本研究では、分析対象について、企業価値と当期未処理損失の累計額を比較した。そして、これらと6. で述べた営業活動によるキャッシュ・フローおよび投資活動によるキャッシュ・フローの累計額と比較した。その結果、分析対象について、企業価値が減少するとともに当期未処理損失も増加する傾向があることがわかった。第三セクター法人の設立時からの当期未処理利益の累計が、キャッシュ・フローをもとに算

出される企業価値を下回る状態は、発生主義会計の財務諸表によってもキャッシュ・フローをもとにした財務諸表によっても、事業による損失を補うことができない状態を示しており、倒産状態にあるといえる。このことから、リゾート業を営む第三セクター法人の事業を継続するかどうかを判断するための新たな指標を提示した。このような第三セクター法人の事業継続については、この企業価値評価モデルによる指標とあわせて、5. で提示した付加価値分析をもとに、総合的に判断するべきであろう。付加価値分析と企業価値評価モデルによる分析で異なる結果が出た場合には、第三セクター法人にもより効率性を重視するべきであるとの立場から、企業価値評価モデルの結果をより重視することになるだろう。

本研究の結果によれば、フェニックスリゾート、志摩スペイン村およびチボリ・ジャパンは、付加価値分析および企業価値評価モデルによる分析の結果から、倒産処理を検討するべきであるといえる。しかし、ユー・エス・ジェイは、どちらの分析によっても、事業を継続することができるといえる。ハウステンボスについては、設立時からのデータがないため、企業価値評価モデルによる分析からは倒産時期を判断することができないが、付加価値分析によれば、事業を継続することができるといえる。以上のように本研究では、リゾート業を営む第三セクター法人について、設立時からの当期未処理損失の累計額が企業価値を下回れば、倒産処理をするべきであることを提示した。この企業価値評価モデルによる分析を簡便に行う方法として、営業活動によるキャッシュ・フローの累計額と投資活動によるキャッシュ・フローの累計額の合計と、当期未処理損失の累計額とを比較する方法を用いることができる。

8. むすび

リゾート業を営む第三セクター法人の設立と破たん背景には、バブル景気がある。本研究で用いた情報公開請求による資料のみでは、経営のすべてを把握することはできない。今後、多くの事例研究により、本研究で示された理論が適用される範囲が広がっていくことを期待している。